

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO PAULO
ESCOLA PAULISTA DE POLÍTICA, ECONOMIA E NEGÓCIOS

STEPHANY CAROLINE ANDRADE DOS SANTOS

**UMA ANÁLISE DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR PÚBLICA SOB A
ÓTICA DA ECONOMIA COMPORTAMENTAL**

OSASCO

2019

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO PAULO
ESCOLA PAULISTA DE POLÍTICA, ECONOMIA E NEGÓCIOS

STEPHANY CAROLINE ANDRADE DOS SANTOS

**UMA ANÁLISE DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR PÚBLICA SOB A
ÓTICA DA ECONOMIA COMPORTAMENTAL**

Monografia apresentada à Universidade Federal de São Paulo como requisito parcial para obtenção de grau de bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Veneziano Araújo

OSASCO

2019

Santos, Stephany Caroline Andrade dos

Uma Análise da Previdência Complementar Pública sob a ótica da Economia Comportamental / Stephany Caroline Andrade dos Santos – Osasco, 2019.

43 p.

Monografia de graduação em Ciências Econômicas – Universidade Federal de São Paulo. Escola Paulista de Política Economia e Negócios, 2019.

Orientador: Veneziano Araújo

1. Economia Comportamental; 2. Funpresp; 3. Previdência Complementar.

AGRADECIMENTOS

Gostaria de agradecer, primeiramente, ao meu professor orientador, Veneziano Araújo, que acompanhou de perto todo este trabalho e fez contribuições essenciais. Agradeço também à todos os meus professores que me ensinaram muito, confiaram no meu potencial e me apoiaram durante todos esses anos. E gostaria de agradecer à Funpresp e ao professor Bolivar Godinho que forneceram eventuais informações sobre a instituição.

Aos meus pais dedico especial agradecimento por proporcionarem a estrutura e o suporte necessário para a minha dedicação aos estudos, além de sempre apoiarem os meus sonhos. E ao meu irmão, Ryan Marco, que sempre me mostrou que ser forte não é uma escolha, é a única alternativa.

RESUMO

Este trabalho analisa como o comportamento dos agentes econômicos relacionado à Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal – Funpresp - pode ser influenciado por ferramentas utilizadas pela Economia Comportamental. Em concreto, analisa como a Adesão Automática implementada em novembro de 2015 pela instituição alterou o padrão de escolha dos servidores públicos. Para isso, apresenta sob os estudos de importantes teóricos da Economia Comportamental os mecanismos analisados por essa área e como afetam o comportamento dos indivíduos. Além disso, faz uma apresentação da Funpresp dando ênfase aos indicadores da taxa de adesão e ao número de Participantes Ativos Normais, essenciais para a análise dos resultados oriundos do *nudge*. Os resultados apontam que a Adesão Automática foi bem sucedida no intuito de superar o viés de *status quo* e os problemas de autocontrole implicando em maior número de adesões com alta taxa de permanência.

Palavras-chave: Economia Comportamental; Funpresp; Previdência Complementar; Nudge.

ABSTRACT

This paper analyzes how economic agents behave regarding supplementary pension plan (Funpresp) might be influenced by tools used by Behavioral Economics. Specifically, it analyzes automatic enrolment implemented in november 2015. For accomplishment that it presents under the studies of important theorists of Behavioral Economics the mechanisms observed by this study área and specially how they affect individuals behavior. In addition, it introduces Funpresp (Federal Public Server Supplementary Pension Foundation) and emphasizes its essencial index: adhesion rate and the number of Normal Active Participants, both essentials for analyze the nudge results. The results show that the automatic enrolment was successful in overcoming the status quo bias and the self-control issues implying higher number of adhesions with a high permanence rate.

Keywords: Behavioral Economics; Funpresp; Complementary pension plan; Nudge.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Número acumulado de participantes ao longo dos anos categorizado por Participante Ativo Alternativo e Participante Ativo Normal.....	p. 18
Gráfico 2 – Rentabilidade anual da Funpresp comparado ao CDI (2013 a 2018).....	p. 18
Gráfico 3 – Alocação da carteira de investimento dos planos da Funpresp-Exe (2013 a 2018).....	p. 19
Gráfico 4 – Taxa de adesão anual dos Participantes Ativos Normais (2013 a 2018)..	p. 21
Gráfico 5 – Taxa de adesão por faixa de remuneração (2013 a 2018).....	p. 22
Gráfico 6 – Taxa de adesão por faixa etária (2013 a 2018).....	p. 23
Gráfico 7 – Número de participantes anual da Funpresp-Exe (2013 a 2018).....	p. 25
Gráfico 8 – Comparativo taxa de inscritos e de adesão de Participantes Ativos Normais (2014 a 2016).....	p. 27
Gráfico 9 – Comparativo das taxas de inscritos e de adesão de Participantes Ativos Normais (2014 a 2018).....	p. 30
Gráfico 10 – Taxa de permanência mensal a partir da implementação da Adesão Automática até o final de 2016.....	p. 31
Gráfico 11 – Taxa de permanência anual desde a implementação da Adesão Automática até o ano de 2018.....	p. 31

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	1
2. DISCUSSÃO BIBLIOGRÁFICA	6
3. PANORAMA FUNPRESP	16
4. ANÁLISE.....	26
4.1 FUNPRESP E A ECONOMIA COMPORTAMENTAL.....	26
4.2 A IMPLEMENTAÇÃO DA ADESÃO AUTOMÁTICA.....	28
5. CONCLUSÃO	33
REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA	35

1. INTRODUÇÃO

O pressuposto e os modelos da Economia Tradicional consideram os agentes econômicos como plenamente racionais e maximizadores de utilidade, partindo do princípio de que sempre tomam as melhores decisões para si. Porém, nas últimas décadas, a Economia Comportamental tem mostrado que os indivíduos possuem racionalidade limitada e que, portanto, muitas vezes, têm suas escolhas influenciadas por fatores ignorados pelos modelos por serem considerados irrelevantes.

A Economia Comportamental tem analisado os motivos pelos quais os indivíduos tendem a, na prática, aderir menos a planos de previdência do que seria esperado. Em concreto, elementos supostamente irrelevantes para o modelo como o formulário que é preenchido, a maneira como uma informação é disposta, quando a recompensa será recebida e muitos outros pequenos fatores podem alterar a escolha. Considerando a teoria econômica tradicional, não deveria ser relevante já que os agentes sempre fazem as melhores escolhas porque estão maximizando o seu bem estar.

Diante disto, o presente trabalho apresenta um panorama da Economia Comportamental e seus mecanismos, dando especial atenção à como esta argumenta sobre a propensão das pessoas a poupar para a aposentadoria. Posteriormente, apresenta a Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público da União (Funpresp) e quais os artifícios utilizados por esta no ano de 2015 para ir contra a irracionalidade das pessoas com relação a poupança individual para o futuro.

Beshears (2015) afirma que firmar um compromisso consigo mesmo e alocar parte de seu dinheiro em contas ilíquidas gera um comprometimento psicológico nas pessoas para que poupem dinheiro o que é justamente a ideia de aderir a um plano de previdência complementar. Trata-se de uma forma de firmar um contrato futuro consigo mesmo.

Além disso, Thaler (2015) argumenta que este contrato futuro refuta uma das coisas que considera que faz as pessoas a deixarem de poupar o necessário para a aposentadoria, a falta de autocontrole. Pois este é um fator controlado quando se trata de alocar esse dinheiro em uma conta ilíquida e debitado diretamente da folha de pagamentos do servidor. Além disso, o autor argumenta que as pessoas possuem mais autocontrole quando se trata do futuro do que do presente, o que é conhecido como viés do presente,

assim, aderir a um plano de previdência complementar que irá ser debitado em dias é uma boa opção para desviar-se da falta de autocontrole.

Segundo Samuelson (1988), os economistas acreditam que os agentes econômicos têm escolhas entre alternativas bem definidas, mas muitas vezes essas alternativas não estão claras e também não estão bem definidas, mas uma alternativa que certamente sempre está presente é a que ele chama de *status quo*. Considerando a teoria de Richard Thaler (2015), no momento da inscrição para Previdência Complementar Pública os *Humanos* (como denomina indivíduos com reconhecida racionalidade limitada) estão agindo no modo automático e por isso não param para avaliar qual é a escolha mais adequada às suas circunstâncias e escolher aderir ao plano requer esforço para refletir sobre suas necessidades e objetivos. Enquanto os *Econs* (como denomina os indivíduos considerados pela teoria econômica padrão, racionais) decidiriam se se inscrevem ou não na Fundação com base na sua situação presente e nos seus planos futuros, além de uma análise detalhada da utilidade de cada escolha.

Para Thaler e Sustein (2008) o *status quo* nas decisões diárias dos Humanos, esse viés é o que faz as pessoas serem avessas a mudanças e tenderem a permanecer onde estão, não tomarem ação para mudanças e levantam que uma grande causa deste viés é a falta de atenção.

Com isto, a partir de 2015, a Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público da União (Funpresp) implementou um processo de inscrição automática de servidores nos planos de previdência, intitulado como “Adesão Automática”. O intuito por trás da Adesão Automática está vinculado à proposta de Thaler (2015) e Sustein (2008) de adotar *nudges* que promovem um paternalismo libertário para a previdência complementar. O intuito deste *nudge* é evitar que os indivíduos poupem menos que o necessário devido à inércia e falta de autocontrole. Estes dois elementos fariam com que muitos indivíduos optassem por uma poupar menos que o racional para suas aposentadorias apenas porque a opção era não aderir (inércia) e porque possuem problemas de autocontrole (preferem o gasto do presente à guardar para o futuro).

Portanto, a simples alteração do padrão da escolha, que anteriormente era optar para aderir, por optar para não aderir ajudaria a inverter o papel de um destes elementos, da inércia, tornando-o um estímulo e não um obstáculo para o trabalhador aderir à Funpresp.

É interessante notar que a própria entidade em seu relatório Funpresp (2016) inclui uma citação que indica que a adesão foi pensada à luz destes conceitos.

“O mecanismo da adesão automática é uma dentre várias práticas encontradas na literatura sobre economia comportamental. Parte-se do suposto de que nem sempre os indivíduos tomam suas decisões de forma racional. Em outras palavras, muitas informações relevantes não estão disponíveis ou não são percebidas pelos indivíduos e, assim, a racionalidade é limitada no momento de tomada de decisão.” (LIBERAL ET AL., 2015, p. 55)

Segundo Liberal et al (2015), todas essas ações são tomadas por se saber que muitas pessoas não poupam simplesmente por nunca decidirem o fazer, porque os indivíduos tendem a permanecer na inércia e não tomarem decisões que alterem o seu *status quo*. A inércia é considerada também por Thaler (2015) como um dos fatores que levam as pessoas a deixarem de poupar o necessário para a aposentadoria.

Por isso, e pela tendência a procrastinação, a adesão automática é importante, já que com a adesão voluntária, os poupadores precisam decidir ativamente participar e escolher o plano mais adequado ao seu perfil, o que demanda uma superação da inércia e um nível mínimo de educação financeira (Nunes, 2016).

A procrastinação implica em menor adesão do que o esperado racionalmente por parte dos servidores. O'Donoghue e Rabin (1999) argumentam que além das pessoas tenderem a se dedicar a atividades mais prazerosas no presente, elas também procrastinam mais quando estão agindo por um objetivo importante porque acreditam que este exige mais dedicação e deve ser feito da maneira correta. Assim, diante de um cenário sem Adesão Automática um servidor tende a pensar que teria de dedicar um tempo e esforço para estudar as opções de planos e fazer cálculos sobre sua aposentadoria que é uma decisão importante. De forma que, essa ação seria naturalmente postergada por um longo período podendo até de fato nem ser executada.

Madrian e Shea (2001) apontam que os indivíduos normalmente seguem o caminho de menor resistência. Na maioria das vezes, a coisa mais fácil do ponto de vista subjetivo é não fazer nada, o que os autores chamam de decisão passiva. Sob esta perspectiva, espera-se que com a Adesão Automática os servidores tendam a aderir aos planos pois esta ação passa a ser uma decisão passiva, da mesma forma que a inexistência da adesão automática fazia com que os servidores tendessem a não aderir aos planos. Por isso, uma vez que o

servidor adere automaticamente à Funpresp, ele tende a permanecer, o que explica as altas taxas de permanência nos planos conforme será apresentado.

Além disso, é importante salientar que a rentabilidade dos Planos de Benefícios sempre foi alta e atraente para os servidores o que demonstra que a taxa de rentabilidade não era o motivo de não aderirem anteriormente. Thaler e Benartzi (2004) e Beshsers (2015) concordam que a rentabilidade não é um fator relevante quando se trata de poupar dinheiro para um determinado fim. Eles demonstram que indivíduos, contrariando à Teoria Econômica Padrão, alocariam parte do seu dinheiro mesmo em contas ilíquidas desde que tenham um custo para a retirada do dinheiro – de forma a proteger o indivíduo da falta de autocontrole - e sejam determinadas à um fim. A rentabilidade acaba sendo, portanto, um elemento secundário frente a indisponibilidade dos recursos no curto prazo que é um importante contraponto à falta de autocontrole.

Neste contexto, o presente trabalho tem como principal objetivo entender como alguns princípios da Economia Comportamental influenciam nas escolhas dos agentes econômicos ao aderir à previdência complementar para o funcionalismo público (Funpresp). Em concreto, busca analisar se houve mudanças significativas a partir da implementação da adesão automática no número de adesões e na permanência dos indivíduos. Para isso, faz-se uma apresentação da previdência complementar pública brasileira e uma análise dos seus históricos de taxa de adesão.

Do ponto de vista metodológico, a pesquisa tem caráter qualitativo e exploratório. Por isso, primeiramente, foi feita uma revisão bibliográfica na área de Economia Comportamental. Mas com especial foco nos trabalhos acerca das ferramentas que podem alterar a escolha dos agentes em relação à previdência e do que leva às pessoas a não fazerem planos e tomarem ação acerca de benefícios futuro, a tenderem a não poupar dinheiro e nem criar uma poupança para a aposentadoria.

Para isso, utilizou-se da coleta de informações e dados do site oficial e dos Relatórios Anuais da Funpresp, abrangendo desde o ano de sua fundação (2013) até o último Relatório disponível (2018). Para esclarecer algumas informações, foi feito um contato direto com a entidade via e-mail e telefone. As informações relevantes para este trabalho se encontram majoritariamente nas seções de “Seguridade” desses relatórios, com especial atenção as taxas de adesões e números de inscritos.

Para melhor análise, organização e apuração foi formulada uma base de dados com as informações ano a ano. No caso de divergências de dados entre o relatório de um ano e de outro, foi considerado o mais recente entendendo que seria uma correção.

Dentro da seção de “Investimentos”, focou-se em informações como a rentabilidade dos planos comparado a outros investimentos e a composição da carteira. Essas análises foram feitas de maneira artificial e sem a formação de uma base detalhada de dados por serem necessárias a compreensão a nível informacional e de exclusão de hipóteses como a de que um servidor público não teria estímulos a alocar seu dinheiro na instituição por baixa rentabilidade ou baixa diversificação da carteira.

Este trabalho está dividido em uma parte introdutória para contextualização do assunto, demonstração de sua relevância e apresentação metodológica. Posteriormente, encontra-se a apresentação da Economia Comportamental e as contribuições de importantes autores desta Escola. Seguido por uma apresentação da Funpresp e de seus dados ao longo do tempo e, por fim, uma análise dos dados com base na teoria apresentada que será dividida em duas partes: uma análise da Funpresp como um todo com base nos estudos da Economia Comportamental e uma segunda parte com uma análise da implementação da Adesão Automática na Fundação.

2. DISCUSSÃO BIBLIOGRÁFICA

A Teoria Econômica Padrão parte do pressuposto de que as pessoas são racionais e maximizadores de utilidade e, portanto, sempre tomam as melhores decisões. Ela considera que as pessoas resolvem problemas importantes como os modelos econômicos expõem (Thaler e Benartzi, 2004). Assim, no que diz respeito à poupança pessoal para o futuro, considera que as pessoas estão guardando exatamente a quantia que deveriam para ter um ótimo nível de renda na aposentadoria e investindo de maneira inteligente. Porém, na prática, as pessoas apresentam dificuldades com estes problemas de otimização, porque além de serem enviesados e demandarem muito tempo, eles são de complicada resolução de forma otimizada para os indivíduos comuns (Thaler, 2015).

O objetivo da área de conhecimento da Economia Comportamental é, identificar padrões que se enquadram dentro da racionalidade limitada. Para caracterizar esta distinção, alguns autores como Richard Thaler utilizam dois paradigmas de indivíduos: os *Econs* e os *Humanos*. Os primeiros condizem com o *Homo Economicus* postulado nos pressupostos da Economia Tradicional, enquanto os *Humanos* são falhos, possuem vieses e que não são corretamente modelados pela Economia Tradicional. As pessoas comuns como *Humanos* cometem erros previsíveis, portanto, se for possível identificar esses padrões de erros e antecipá-los, é possível fazer políticas que diminuam os esses erros (Thaler, 2015).

Um dos comportamentos dos *Humanos* que se distanciam dos *Econs* são os efeitos de *framing* - quando uma decisão é influenciada pela disposição das informações ou o contexto em que são apresentados os fatos. Para os *Econs*, esses aspectos não deveriam ser fatores decisórios. A partir disso, Thaler e Sustein (2008) apontam os profissionais conhecidos como arquitetos de escolha, que são os responsáveis por organizar o contexto em que as escolhas serão realizadas pelos consumidores. Em outras palavras, estes profissionais buscam promover maneiras de dar pequenos estímulos, ou empurrões, “*nudge*” no termo em inglês; para promover uma boa escolha sem tirar a liberdade dos indivíduos. Segundo Thaler e Sustein (2008, p. 6), “*nudge é qualquer aspecto da arquitetura de escolha que altera o comportamento das pessoas de maneira previsível sem proibir nenhuma opção*”, por isso os autores consideram *framing* uma poderosa forma de *nudge*.

A partir disso, Thaler (2015) defende o conceito de paternalismo libertário que é um “*nudge*” que pode ser feito por instituições privadas ou governamentais com o objetivo de direcionar as pessoas a tomarem as melhores ações para si. Desta forma, os indivíduos podem desistir daquela ação a qualquer momento sem sofrer consequências ou nem ao menos efetuar a ação. Em contraponto, o autor apresenta a crítica de algumas pessoas contrárias a qualquer tipo de paternalismo afirmando que os indivíduos são plenamente capazes de tomar as melhores decisões para si diante de todas as opções disponíveis.

Porém, Thaler e Sustein (2008) refletem que as instituições consciente ou inconscientemente fazem *nudge* o tempo todo. Como, por exemplo, quando funcionários das empresas são notificados via e-mail para reanalisarem seus planos de saúde e aposentadoria. De forma que, se não fizessem nenhuma revisão automaticamente, seria escolhido para eles a mesma opção do ano anterior em relação ao plano de saúde e o voltar ao zero em relação a aposentadoria – o que foi mudado para uma escolha automática assim como o plano de saúde, de forma que poderiam cancelar a qualquer momento.

No que diz respeito à aposentadoria, Thaler (2015) diz que a Teoria Econômica Padrão considera que todas as pessoas estão poupando exatamente o quanto deveriam para a aposentadoria e estão investindo de forma inteligente. Desconsiderando outros fatores que determinam a quantidade de poupança, uma diminuição no imposto sobre poupança aumentaria a mesma. Porém, não se é possível saber se geraria aumento na soma total de poupança das famílias, porque maiores rendimentos também significa que seriam necessários menores aportes para atingir determinada meta de poupança.

Além disso, para contar como uma conta com imposto baixo ela deve ser categorizada como uma conta especial para aposentadoria com penalização para retiradas antes da aposentadoria (baixa liquidez) e um apelo psicológico - retirar dinheiro de uma conta para aposentadoria é menos tentador do que de outra conta qualquer.

Thaler (1994) sugere algumas diretrizes para poupança para aposentadoria. A primeira delas é “permitir aos contribuintes usar sua restituição do imposto de renda para fazer uma contribuição já descontando da restituição - referente à renda do ano anterior” (Thaler, 2015, p. 323). Além disso, o autor propõe outras medidas fariam as pessoas pouparem mais para a aposentadoria: ter uma conta individual de aposentadoria, aumentar a quantia a ser poupada em conjunto com os reajustes salariais e colocar as pessoas automaticamente no plano de previdência com taxa de investimento padrão com a opção

de sair dele. Outra proposta é o aumento do valor da restituição a partir de um ajuste na fórmula que determina o quanto dos salários dos trabalhadores é retido em forma de imposto, porque ao receber uma quantia “inesperada” as pessoas tendem a poupar mais e cumprir melhor suas obrigações fiscais.

Thaler (2015) também enumera fatores que levam as pessoas pouparem menos que o necessário: inércia - as pessoas procrastinam (por isso a adesão automática é importante), as pessoas são avessas à perda nominal (é preciso criar uma forma que não sintam a quantia saindo de seus bolsos) e as pessoas possuem mais autocontrole quando se trata do futuro do que do presente (viés do presente, de forma que firmar acordos sobre compromissos futuros é mais fácil).

Nunes (2016) destaca, nesse contexto, que o atual sistema de adesão voluntária torna a opção pela aposentadoria muito mais complexa, uma vez que os indivíduos precisam decidir ativamente participar e qual plano adquirir, o que demanda uma superação da inércia e da tendência a procrastinar e um nível mínimo de educação financeira.

Porém, Nunes (2016) destaca que programas de educação financeira não tem sido muito eficazes para aumentar a quantia poupada pelas pessoas. Desta forma, faz-se uso de outras formas para promover a poupança para a aposentadoria, e é aqui que se tem uma oportunidade para o paternalismo libertário apresentado pela Economia Comportamental, como, por exemplo, a adesão automática a planos previdenciários e aumento da taxa de contribuição conforme aumento de salários como sugere o programa proposto por Bernatzi e Thaler (2004). Neste ele retoma como a forma que as pessoas aderem aos planos de poupança pode tornar mais eficaz a forma como as pessoas guardam dinheiro, a proposta de estarem automaticamente inscritas em um plano de poupança padrão caso não optem por nenhum plano e, caso não prefiram se retirar do plano, deveriam tomar uma ação.

Thaler e Benartzi (2004) propõem um novo tipo de programa de aposentadoria chamado “*Save More Tomorrow*”, os autores notaram que empregados de empresas que possuem planos de aposentadoria contribuem pouco ou nada aos planos, assim no programa proposto os contribuintes se comprometem a reservar parte de um salário futuro para a aposentadoria, ou seja, a cada aumento de salário, parte é direcionado para o plano de previdência (eliminando a sensação de perda presente e evitando a procrastinação). O indivíduo pode optar por sair do programa a qualquer momento, mas a opção padrão é por aderir (sistema de “*opt out*” ao invés de “*opt in*”). No mesmo artigo, os autores

apontam os fatores que levam as pessoas a pouparem menos que o necessário para a aposentadoria: determinar a taxa de poupança adequada é difícil e requer esforço, mas pode ser resolvido através da educação financeira, poupar para a aposentadoria requer autocontrole e não procrastinação levando muitas pessoas a sempre deixarem para depois esta tarefa.

Choi et al (2004) buscam entender a relação das regras de previdência complementar que os empregadores adotam nos Estados Unidos e o comportamento das pessoas. Para isso, o estudo aborda que os indivíduos tendem a seguir o caminho de menor resistência de forma que, na maior parte das vezes, a coisa mais fácil a ser feita é nada, o que os autores chamam de decisão passiva. Este fato implica que os empregadores têm forte poder de decisão sobre a aposentadoria de seus empregados.

Os autores também mostram que os planos que não tem o comprometimento automático são os menos bem sucedidos do ponto de vista da quantia poupada porque as pessoas tendem a aceitar o *status quo*. Mesmo que entendam que deveriam poupar mais e pretendam aumentar a sua taxa de contribuição no futuro, poucos o fazem. Os autores também concordam que os efeitos da educação financeira no ambiente de trabalho são muito modestos.

Ainda nesse estudo, percebeu-se que, quando não há inscrição automática nos planos, os empregados levam cerca de um ano para aderirem à previdência complementar das empresas em que trabalham. Enquanto naquelas em que há a inscrição automática os empregados aceitam padrões pré estabelecidos de taxas de contribuição e tipo de investimento.

Samuelson (1988) argumenta que, a maioria das decisões humanas tem a alternativa de *status quo*, ou seja, a opção de não fazer nada ou de manter uma decisão tomada e que, na maior parte das vezes, os indivíduos normalmente escolhem a alternativa de *status quo* porque sempre vão considerar que suas ações no presente são mais importantes do que relacionadas ao futuro, por isto, inclusive, tendem a achar que a poupança é uma forma de perda de parte de sua renda. O viés de *status quo* regularmente afeta habitualmente as decisões mais importantes, pois são aquelas que demandam mais atenção e planejamento.

O autor analisou em 1986 as escolhas dos participantes da entidade norte americana de professores chamada TIAA (*Teachers Insurance and Annuity Association*) que poderiam dividir seus investimentos entre o fundo da TIAA e um fundo de ações comum. Cada ano

os participantes podiam mudar sua redistribuição entre os fundos gratuitamente. A análise de Samuelson (1988) mostrou que a mudança na alocação dos fundos era quase inexistente apesar da grande variação nas taxas de retorno dos fundos apontando que os participantes eram pouco sensíveis ao retorno das aplicações. Um estudo da TIAA mostrou que 20% dos participantes tinha mudado uma vez a distribuição entre os planos e apenas 8% tinha mudado mais de uma vez. Para Samuelson (1988), a permanência no *status quo* pode ser consequência de uma decisão racional feita devido a custos de transação ou incertezas, uma percepção equivocada ou da percepção de custos irrecuperáveis e para evitar arrependimentos ou buscar consistência.

O autor explica também que os custos de transação são analisados pelos indivíduos e chega-se à conclusão de que não se fazer nada é mais vantajoso, logo, o benefício de se permanecer inativo é maior do que o de se submeter a um custo. O que também leva à conclusão de que um agente econômico pode se manter exatamente aonde está, não tomar nenhuma ação, diante de uma incerteza.

Como apontado, os *Humanos* depositam pesos maiores a suas perdas do que aos seus ganhos, conforme a teoria da aversão a perda apresentada por Kahneman e Tversky (1982). Nesse sentido, diante de uma possibilidade de perda, as pessoas tendem a permanecer no *status quo*. Neste caso, a disposição das informações de ganhos e perdas, *framing*, tem um papel relevante. A ancoragem também pode ser considerada nesta questão quando o indivíduo faz uma análise comparativa dentre as opções que são concorrentes entre si, de forma que a decisão atual, *status quo*, se pareça mais vantajosa devido a sua posição assimétrica para com a concorrente.

À luz da Teoria de Kahneman e Tversky (1982), Samuelson (1988) destaca outro fator que leva ao manter o *status quo* são os custos irrecuperáveis, de forma que quanto maior tiver sido o investimento em uma decisão no passado, maiores as chances de se manter com essa decisão, manter o compromisso firmado, logo, manter-se no *status quo*. Além disso, os indivíduos tentam ao máximo evitar arrependimentos, e sentem mais os arrependimentos quando são resultados de uma nova ação do que quando são originados de nenhuma ação. Eles também procuram manter consistência em suas decisões, de forma que aja coerência entre suas ações, mas se eles entenderem que uma ação no passado foi ruim, tende a permanecer em inércia, não tomar uma ação contrária e se foi boa, permanece com essa escolha porque se foi boa no passado, permanece boa agora.

Segundo Thaler e Sustein (2008), temos também duas maneiras de pensar, uma é racional e refletiva (Sistema Refletivo) e a outra é intuitiva e automática (Sistema Automático) que são levantadas e detalhadas por Daniel Kahneman (2012). O primeiro é o que de fato chama-se “pensando”, o usamos diante de tomadas de decisões, resoluções de conflitos ou quando precisamos resolver um problema matemático, por exemplo. Enquanto o segundo é mais instintivo, rápido e não requer tanto esforço.

Um outro fator que Thaler e Sustein (2008) apontam que é importante considerar é que Humanos tendem a ser super otimistas e ter excesso de confiança de forma que, mesmo diante de fatos e cientes das probabilidades, acham que serão um *outlier* e que as coisas darão certo. Nesses casos o *nudge* tem um efeito positivo e necessário. Como, Thaler e Sustein (2008) exemplificam, fumantes de forma geral acreditam que suas chances de desenvolver câncer de pulmão ou doenças cardíacas são como as de não fumantes, mesmo que isso seja comprovadamente um mito, então uma forma de lembrá-los disso é colocar uma notificação no maço de cigarro – fazer um *nudge*. Assim como as pessoas tendem a achar que elas terão, de alguma forma, dinheiro suficiente para se sustentarem de forma confortável na velhice, mesmo talvez não fazendo as melhores escolhas atualmente. Ou ainda, que terão bastante tempo para pensar e se planejar quanto a isso no futuro, então, procrastinam.

No modelo apresentado por O'Donoghue e Rabin (1999), o indivíduo precisa decidir quando e qual atividade realizar, assim, considerando uma quantidade de opções mais realista, mostra que uma pessoa pode facilmente decidir se dedicar a atividade mais prazerosa do que a uma que terá maior benefício. De forma que, desconsideram que os agentes tendem procrastinar menos quando estão agindo por objetivos mais importantes e argumentam justamente o contrário disso. Eles mostram que as pessoas, muitas vezes, adiam uma tarefa mesmo sabendo que para fazê-la no futuro terão que abdicar de um prazer. E concluem que as pessoas podem procrastinar mais quando estão agindo por um objetivo de alto impacto em suas vidas porque estas, normalmente, são atividades que têm alto custo presente, já que quanto maior o objetivo maior deverá ser sua dedicação. “Argumentamos que as pessoas podem atrasar a transferência do dinheiro poupado [...] porque reconhecem que investir para a aposentadoria é muito importante, então ela pode decidir que deve colocar um esforço para fazer de maneira correta” (O'Donoghue e Rabin, 2000, p.24).

O'Donoghue e Rabin (2000) dizem que as pessoas têm maior preferência por bem-estar quanto mais próximo temporalmente este se encontra, contrariando a economia padrão que pressupõe que as preferências de bem-estar das pessoas com relação ao presente ou futuro são as mesmas. Esta tendência é chamada pela Economia Comportamental de *present-biased preferences*, por isso, muitas vezes, as pessoas não conseguem poupar dinheiro para a aposentadoria. Os autores concordam com a economia padrão que as pessoas decidem qual atividade realizar considerando a maximização do seu ganho futuro líquido, mas dizem que ela pode adiar esta tarefa por considera que o custo de realiza-la é maior do que o benefício de não o fazer no curto prazo, ou seja, relacionam o seu custo benefício de curto prazo.

Eles ainda complementam dizendo que adicionar tarefas a uma pessoa que não está procrastinando é um incentivo para que ela procrastine. Por exemplo, uma servidora pública está pronta para entrar no site da Funpresp, entender como a Instituição funciona e seus benefícios, e aderir a um plano, mas ela recebe um e-mail sobre a finalização de um contrato de telefonia que precisa renovar, isso irá fazer com que ela tenha a tendência a procrastinar, provavelmente para aderir a um plano de previdência complementar porque demanda mais esforço no presente, mesmo que inicialmente estava pronta para realizar a tarefa. Esse comportamento viola o axioma central da teoria da preferência revelada que pressupõe que opções adicionais não deveriam mudar as escolhas das opções já existentes, mais uma vez, contrariando o pressuposto de racionalidade dos agentes (O'Donoghue e Rabin, 2000).

Thaler e Sustein (2008) levantam um problema que os *Humanos* enfrentam no dia a dia que tem forte correlação com a procrastinação: o de autocontrole, e a maioria dos nossos problemas de autocontrole acontecem porque quando em estado 'frio' subestimamos o poder que a excitação terá sobre nossos desejos e escolhas, de forma que acentua o dois eus existentes: planejador (Sistema Refletivo) e o fazedor (Sistema Automático). Diante disso, frequentemente criamos mecanismo externos e internos que nos ajudam a superar o nosso lado planejador, como, por exemplo, ativar o alarme para despertar pela manhã ou pedir para amigos nos apoiar a transição de parar de fumar. Em algumas situações, o governo também ajuda a manter o controle através da proibição de algumas coisas ou desestímulos à outras.

Um mecanismo interno de controle é a contabilidade mental. Então, muitas vezes separamos quantias de dinheiro e a destinamos para fins específicos, mesmo que o

dinheiro naturalmente seja fungível (não tem um fim pré determinado), como não usar o dinheiro da conta poupança para pagar as dívidas do cartão de crédito mesmo os juros da dívida sejam muito maiores do que os juros da conta poupança, porque sabem que ao usarem a conta poupança para pagar as dívidas, irão aumentar seus limites de cartão de crédito novamente e, portanto, sempre irão recorrer a esse meio, é uma maneira de garantir autocontrole (Thaler, 2015).

Segundo Beshears *et al* (2015) se um indivíduo tem problemas de autocontrole, uma maneira de se proteger de si mesmo é firmar contratos de comprometimento que restrinjam os seus gastos, por exemplo, colocar parte de seu dinheiro (suas economias) em contas ilíquidas e que cobram multa por retiradas antecipadas. Os autores indagam qual seria o valor ideal desta multa, ou seja, um valor que realmente ajude as pessoas a superarem seus problemas de autocontrole e, com isso, as faça depositar cada vez valores maiores e também não seja um valor alto a ponto de desencorajá-las a colocar suas poupanças naquela conta e, conseqüentemente, não atingir o objetivo de ter um aumento de poupança dos lares.

Thaler e Sustein (2008) relembram os famosos e muito usados clubes de natal - fornecidos por instituições financeiras - que ajudavam as pessoas a economizarem para o próximo Natal, funcionava da seguinte forma: os indivíduos mensalmente colocavam o dinheiro em uma conta ilíquida (só poderiam resgatar o dinheiro no natal do ano seguinte), que não rendiam juros e com alto custos de transação (depósitos mensais). Analisando estes requisitos, racionalmente não faz sentido depositar dinheiro em uma conta que não poderia ser usada em uma emergência e não tem nenhum rendimento, mas as pessoas gostavam porque o ponto de não poder tirar o dinheiro as ajudava a ter autocontrole. Os autores levantam que nos dias atuais os cartões de crédito funcionam como um clube de natal já que as compras podem ser parceladas.

Com um experimento, Beshears *et al.* (2015) mostra que contas de comprometimento são atraentes porque quando dão a opção de escolher como alocar o seu dinheiro em duas contas, uma líquida e outra menos líquida, que têm a mesma taxa de juros, os participantes do experimento alocaram quase metade de sua renda na conta menos líquida, além disso, a quantia alocada na conta de comprometimento cresce conforme aumento do grau de iliquidez. E, mesmo quando a conta de comprometimento (menos líquida) tem taxa de juros menores do que a totalmente líquida, os participantes alocam um quarto de sua renda

nesta conta. Contrariando o que a teoria econômica clássica consideraria: que não alocariam nada nessa conta.

Um outro experimento mencionado por Beshears et al. (2015) mostra que até mesmo contas que são totalmente líquidas, mas que tem instruções para serem usadas como contas de poupança e que criam, portanto, um comprometimento psicológico são efetivas. Isso mostra que os agentes que são conscientes de seus vieses de presente fazem um trade-off entre comprometimento e flexibilidade.

O experimento também infringe um outro aspecto da Teoria Econômica padrão apresentado por Thaler e Sustein (2008), o do dinheiro ser fungível, ou seja, não ser rotulado e nem ter um fim pré-determinado. Econs veriam o dinheiro da mesma forma, estando ele em uma conta poupança ou uma conta comum, um rótulo não faz diferença em como esse dinheiro é pensado.

Um outro ponto que Thaler e Sustein (2008) levantam é que as pessoas têm também suas ações influenciadas por outras pessoas. Isso porque as pessoas aprendem umas com as outras - assim, *nudge* é relevante quando as influências geram vieses ou falsos aprendizados - e porque uma maneira efetiva de *nudge* é através da influência do meio social. Os arquitetos de escolha devem saber quando encorajar ou não comportamentos sociais. Eles demonstram isso através de um experimento em que os participantes devem apontar algo muito óbvio e fácil, e quando as pessoas antes deles falam algo diferente eles tendem a dar a mesma resposta que o restante do grupo. Já quando as respostas são confidenciais, eles tendem a acertar mais. “A lição geral é clara, se os arquitetos de escolha querem mudar o comportamento e o fazer com *nudge*, eles devem simplesmente informar as pessoas sobre o que as outras pessoas estão fazendo” (Thaler e Sustein, 2008, p. 71).

Thaler e Sustein (2008) apresentam ainda três heurísticas que podem ser frequentemente observadas no comportamento de *Humanos*, são elas: ancoragem, disponibilidade e representatividade. A ancoragem é quando um conhecimento prévio de algum fator – que pode ter alguma característica em comum com um fator novo - influência na sua opinião sobre um novo fator ou a partir de um conhecimento pré-estabelecido se faz dedução de outras informações. Thaler e Sustein (2008) exemplifica com o valor de doações para instituições de caridade, as pessoas fazem doações em valores maiores para a seleção “outros” quando os valores já estipulados são mais altos, então uma instituição que coloca

como valores fixos R\$10, R\$15 e R\$20 recebera valores menores do que instituições com valores fixos de R\$30, R\$40 e R\$50.

Já os vieses da disponibilidade apresentam que tendemos a considerar mais prováveis eventos que nos são familiares ou que nos ocorreram recentemente. E o viés de representatividade mostra que tendemos a considerar características - que não foram divulgadas – a partir de uma informação conhecida, por exemplo, os estereótipos que todos nós criamos.

Como pode ser notado, a Economia Comportamental relata diferentes comportamentos que são afetados pela irracionalidade inerente aos humanos e mecanismos que podem ter grande influência sobre as decisões das pessoas. Com isto, antes de entender como esses aspectos afetam a Funpresp, faz-se necessário um breve panorama da instituição para que a análise seja contextualizada.

3. PANORAMA FUNPRESP

A Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal do poder Executivo (Funpresp) foi prevista pela Lei 11.618 e regulamentada pelo Decreto nº 7.808/2012. Esta fundação foi instituída como um fundo de previdência complementar exclusiva para os servidores públicos federais brasileiros composta por três entidades fechadas para administrar planos de benefícios previdenciários. O Plano de Benefícios direcionado aos servidores públicos do Poder Executivo (Funpresp-Exe) foi publicado pela Portaria 44 em fevereiro de 2013, os Planos de Benefícios dos servidores do Poder Legislativo e Judiciário foram publicados pela Portaria 239 em maio e Portaria 559 em outubro do mesmo ano.

Neste trabalho será analisado a Funpresp-Exe que administra os planos ExecPrev e LegisPrev direcionados aos servidores públicos federais do Poder Executivo e Legislativo, respectivamente. O Poder Legislativo não tem uma Fundação própria, por isso, foi delegado à Funpresp-Exe a administração do plano de benefícios do Poder Legislativo através de um convênio. O LegisPrev é destinado aos servidores da Câmara de Deputados, do Senado Federal e aos servidores e membros do Tribunal de Contas da União (Funpresp, 2014). A Funpresp-Exe iniciou suas atividades em 2013 e no mesmo ano se tornou filiada a Associação Brasileira de Fundos de Pensão (Abrapp).

A Funpresp tem contribuição paritária, ou seja, o órgão patrocinador (a União) contribui na mesma proporção que o contribuinte limitando a contribuição a 8,5% da remuneração do servidor. Os patrocinadores do plano Execprev são todos os órgãos do Poder Executivo Federal, suas autarquias e fundações e os patrocinadores do plano Legisprev são a Câmara dos Deputados, Senado Federal e Tribunal de Contas da União. Até setembro de 2019 a Fundação contava com 89.561 participantes e 183 patrocinadores.

A criação da Funpresp estava associada ao fim da aposentadoria integral dos servidores públicos e funcionava como uma forma de compensação para a mudança no regime de aposentadoria destes servidores buscando uma redução progressiva do déficit previdenciário e aumento da capacidade fiscal e como um estímulo a formação de poupança para aposentadoria dos servidores públicos. Nos primeiros anos de funcionamento da Fundação, os recém-empossado no serviço público deveriam declarar

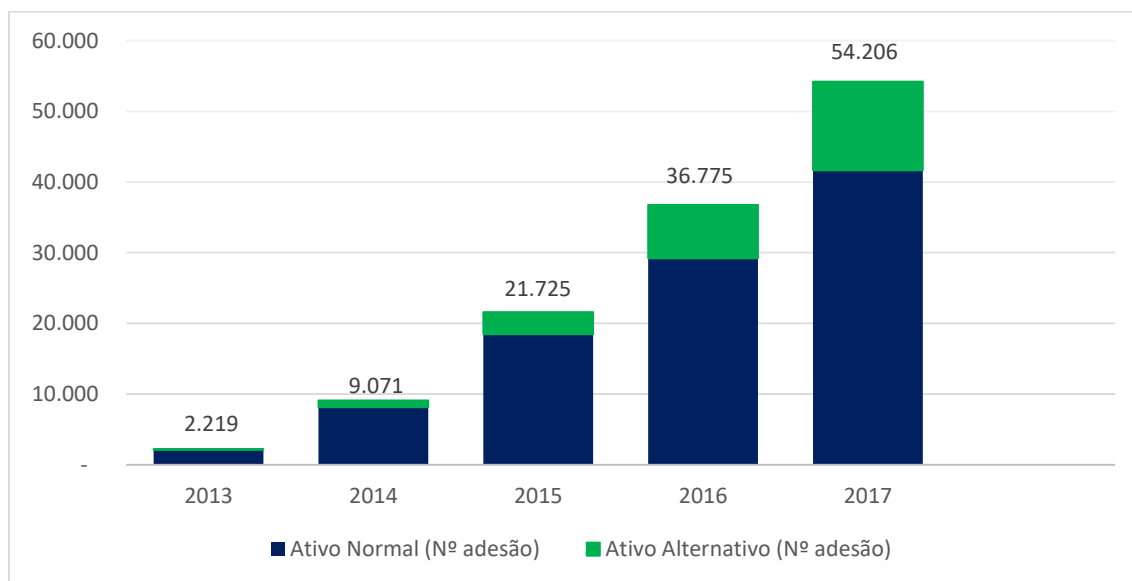
interesse em aderir ao fundo, sendo portanto o padrão ficar automaticamente sem a cobertura do fundo.

Os servidores podem escolher contribuições de 7,5%, 8% ou 8,5% sobre o salário de participação (remuneração - teto do INSS), ao se tornarem adeptos pela Adesão Automática, automaticamente estão inscritos com a contribuição de 8,5% e podem alterar para 7,5% ou 8% a partir de cerca de sete dias após a adesão, após este período a mudança só pode ser feita nos meses de abril. A gestão desses recursos pode ser feita por gestoras de ativos financeiros ou pela equipe da Fundação. (FUNPRESP, 2019b)

Podem aderir à Funpresp-Exe servidores públicos federais do Poder Executivo que entraram no âmbito federal a partir de 04/02/2013 – quando a Funpresp-Exe iniciou suas atividades - e Legislativo que entraram no âmbito federal a partir de 07/05/2013, e os servidores que entraram antes desta data mas realizaram a migração para o Regime Complementar (FUNPRESP, 2019a).

Além disso, a Funpresp diferencia seus participantes entre Participantes Ativos Normais e Participantes Ativos Alternativos, o primeiro é aquele que possui remuneração superior ao teto do RPPS (Regime Próprio de Previdência Social) ou RGPS (Regime Geral de Previdência Social) no ano de referência, este tipo de participante são elegíveis ao Regime de Previdência Complementar e, portanto, à Adesão Automática. Já os Participantes Ativos Alternativos são aqueles servidores que possuem salários inferiores ao teto do RPPS ou não são elegíveis ao RPC (Regime de Previdência Complementar) e, assim, decidem ativamente aderir à Funpresp. Conforme demonstrado pela Gráfico 1 abaixo, o número de Participantes Ativos Normais é significativamente maior do que o número de Participantes Ativos Alternativos e, ao longo dos anos, ambos os tipos de participantes aumentou.

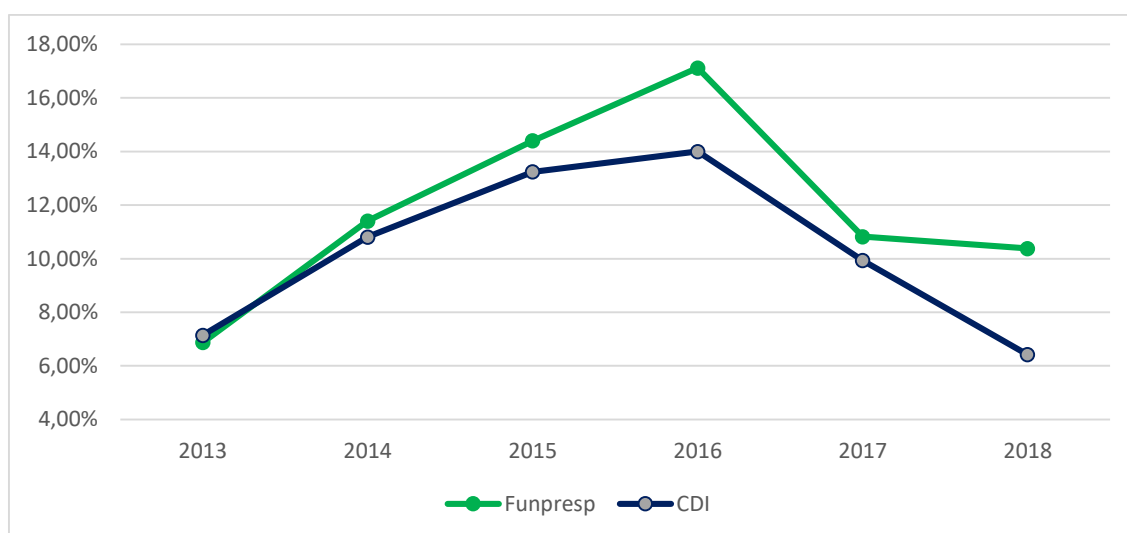
Gráfico 1: Número acumulado de participantes ao longo dos anos categorizado por Participante Ativo Alternativo e Participante Ativo Normal.



Fonte: Funpresp

Além disso, a Funpresp possui rentabilidade atrativa aos poupadores. No ano de 2018, por exemplo, sua rentabilidade acumulada até o mês de dezembro do mesmo ano foi de 10,38% a.a. com uma rentabilidade superior a de outros investimentos conservadores como o IPCA + 4% a.a. que no ano em questão teve rendimento acumulado de 7,9% a.a. (FUNPRESP, 2018). Conforme o Gráfico 2 abaixo, a rentabilidade da instituição só esteve abaixo das taxas de Certificado de Depósito Interbancário (CDI) no ano de sua fundação, 2013.

Gráfico 2: Rentabilidade anual da Funpresp comparada ao CDI (2013 a 2018)



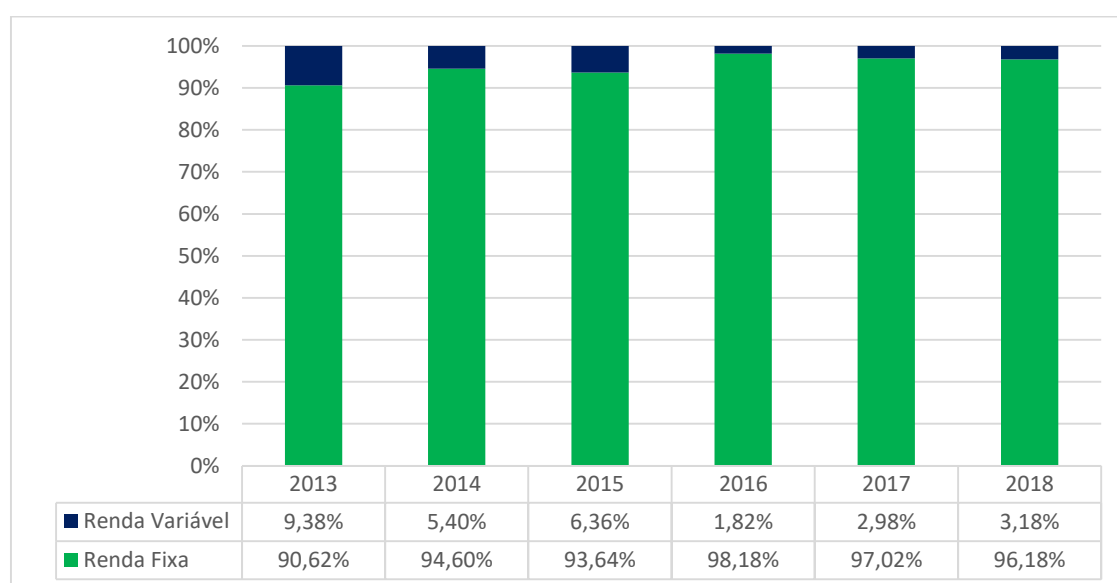
Fonte: Funpresp

A Lei 12.618 de 2012 previa que até que fossem contratados gestores para a Carteira Terceirizada através de licitação, a administração da carteira de investimentos dos planos da Funpresp seria feita por instituições financeiras federais, assim, em dezembro de 2013 a gestão era do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal. Considerando uma análise do cenário econômico do período, a formação da carteira de investimentos da Funpresp em 2013 foi 90,62% em renda fixa e 9,38% em renda variável (FUNPRESP, 2013). Este foi o único ano em que o rendimento da carteira esteve abaixo do CDI.

O processo licitatório foi iniciado em 2014, permitindo que em 2015 houvesse maior número de gestores terceirizados e uma carteira de investimentos gerida pela própria Fundação. Como se pode notar no Gráfico 3 abaixo, no ano de 2014, 5,4% das aplicações foram alocadas em ações e 94,6% em renda fixa devido à performance negativa do mercado acionário no ano. Em 2015, o cenário foi um pouco diferente, a carteira foi mais diversificada e composta por 6,36% em renda variável e 93,64% em renda fixa (FUNPRESP, 2015; 2016).

Já no ano de 2016, a alocação se deu em cerca de 1,82% em renda variável e 98,18% em renda fixa considerando carteira própria e terceirizada. Novamente o cenário muda um pouco em 2017 e os investimentos em ações passam a ser 2,98% da composição da carteira e 97,02% em renda fixa. Já em 2018, 3,18% das aplicações foram feitas em ações e 96,18% em renda fixa (FUNPRESP, 2017; 2018; 2019a).

Gráfico 3: Alocação da carteira de investimento dos planos da Funpresp-Exe (2013 a 2018)



Fonte: Funpresp

Além disso, a Fundação conta com uma taxa de carregamento, a partir de abril de 2019, de 7% para aqueles que fazem parte da Fundação há menos de 6 anos, 5% para quem está entre 6 e 8 anos e 3% para quem está há mais de 8 anos. Antes disso, a taxa era fixa de 7% (FUNPRESP, 2019c).

A partir de novembro de 2015, através da Lei 13.183, passou a vigorar um mecanismo de Adesão Automática para os servidores públicos que ingressassem nos órgãos da administração, autarquias e fundações federais com salários superiores ao teto do INSS (R\$5.189,82 em 2016). Portanto, a partir deste momento, o novo servidor público que não desejasse aderir à Funpresp deveria optar formalmente por fazê-lo, sendo este o novo padrão estar coberto pelo fundo, havendo o prazo de 90 dias para desistir da adesão. Se for este o caso, ele terá suas contribuições ressarcidas com correção monetária pelo IPCA/IBGE. Para a Funpresp “a adesão automática é um grande estímulo para promover e fomentar a formação de poupança previdenciária necessária em um país que vive uma transição demográfica acelerada” (FUNPRESP, 2016, p. 51).

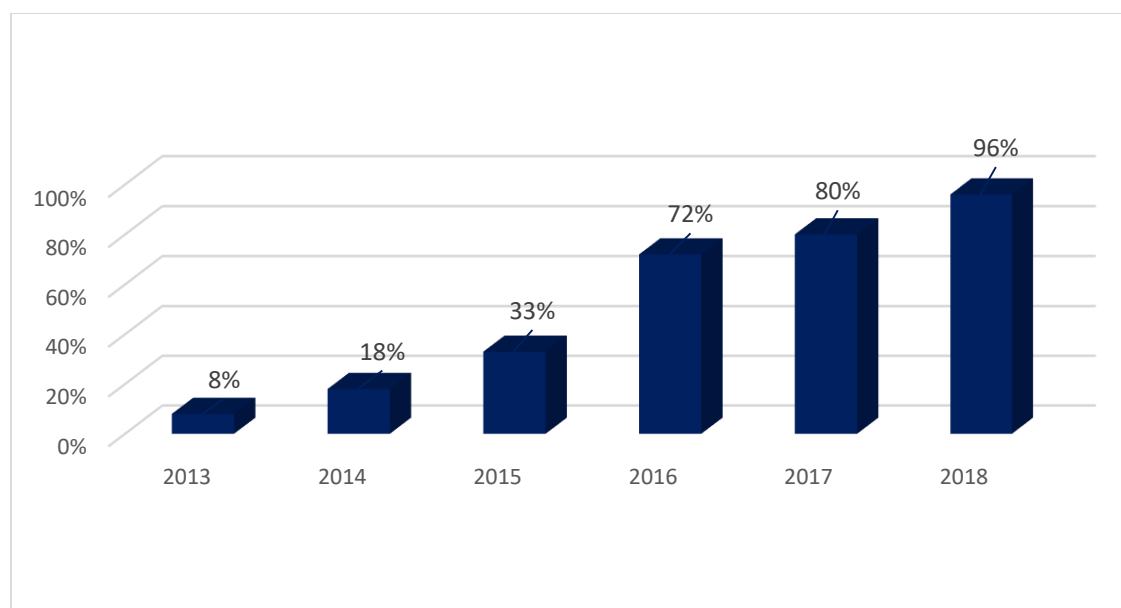
Um ponto importante a ressaltar é a diferença entre desistência e cancelamento, a primeira se refere à quando o participante decide abdicar de sua inscrição dentro de 90 dias corridos a partir da adesão e terá o valor dos aportes devolvido e corrigido pelo IPCA/IBGE conforme citado, enquanto os casos de cancelamento são para aqueles servidores que passados os 90 dias de sua adesão decidam se desvincular à instituição, neste caso, será devolvido o valor equivalente ao montante apreciando o rendimento da carteira equivalente ao período (FUNPRESP, 2013).

Em 2015, a Funpresp registrou 21.725 participantes, destes, 99% eram do plano ExecPrev (18.266 Participantes Ativos Normais e 3.151 Participantes Ativos Alternativos) e 1% fazia parte do LegisPrev (190 Ativos Normais e 5 Ativos Alternativos) (FUNPRESP, 2016). De acordo com o Relatório Anual de 2016, neste ano a Funpresp contou com mais de 15 mil adesões atingindo 38 mil participantes contando com um crescimento de 69% comparado a 2015. Destes, cerca de 10 mil servidores foram inscritos automaticamente, correspondendo a 93% dos ingressantes no serviço público neste ano. Assim, 93% dos servidores que tomaram posse em 2016 e estavam dentro dos requisitos de Participantes Ativos Normais foram inscritos nos planos da Fundação contra 40% em 2015 e 19% em 2014 (FUNPRESP, 2017).

Além disso, para aqueles que entraram antes da vigência da Adesão Automática é possível aderir à Funpresp nos próximos anos. Então, uma pessoa pode ter adentrado no serviço público federal em outubro de 2014, por exemplo, e apenas decidir aderir ao plano da Funpresp em maio de 2016. Por isso, em 2015, a adesão também foi facilitada porque passou a ser realizada por meio eletrônico, para o ExecPrev, tornando-a mais simples e menos burocrática para aqueles que ingressaram no serviço público após fevereiro de 2013 e antes do início da Adesão Automática, só no mês de dezembro de 2015 esta ação resultou em 2.318 novos participantes de ExecPrev.

A Funpresp tem como um dos principais indicadores a taxa de adesão, que é a relação das adesões sobre a quantidade de ingressos de servidores admitidos no serviço público no período a ser considerado. A taxa de adesão anual dos Participantes Ativos Normais mostra o percentual de servidores públicos com o perfil de Participante Ativo Normal que aderiram a algum plano da Fundação no mesmo ano que foram empossados no serviço público federal, enquanto a taxa de adesão considera todos aqueles que passaram a aderir aos planos da Fundação, portanto, Participantes Ativos Normais e Participantes Ativos Alternativos. É importante salientar a diferença entre os dois tipos de participantes justamente para compreender os números. Em 2013, por exemplo, a taxa de adesão entre Participantes Ativos Normais acumulada no ano foi de 8% enquanto a taxa de adesão acumulada de participantes no total foi de 18% (Funpresp, 2014).

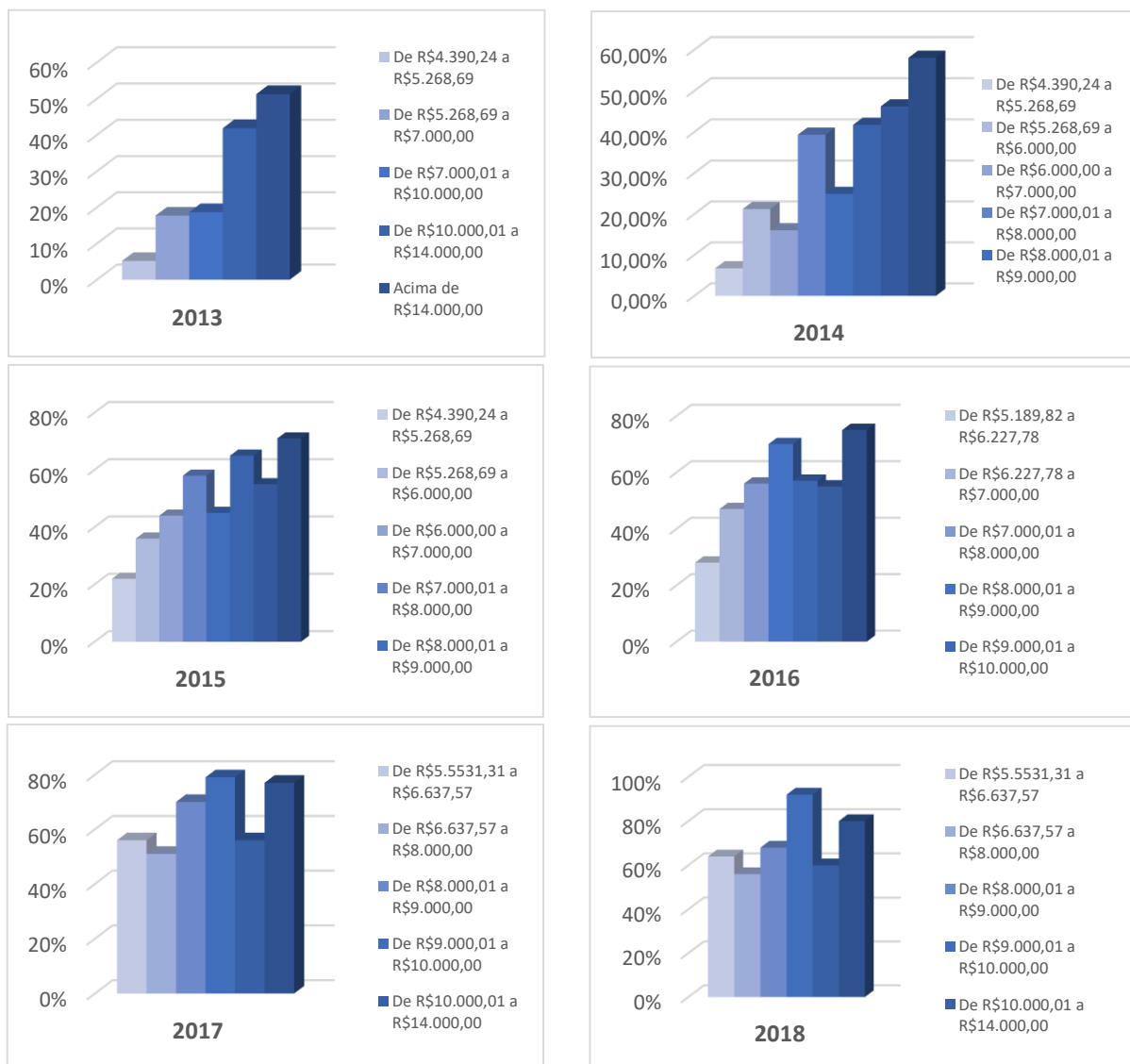
Gráfico 4: Taxa de adesão anual dos Participantes Ativos Normais (2013 a 2018)



Fonte: Funpresp

O Gráfico 4 acima, apresenta a evolução da taxa de adesão dos Participantes Ativos Normais que é essencial para a análise do trabalho, uma vez que é este tipo de participante que sofre os efeitos do *nudge* adotado pela Funpresp.

Gráficos 5: Taxa de adesão por faixa de remuneração (2013 a 2018)



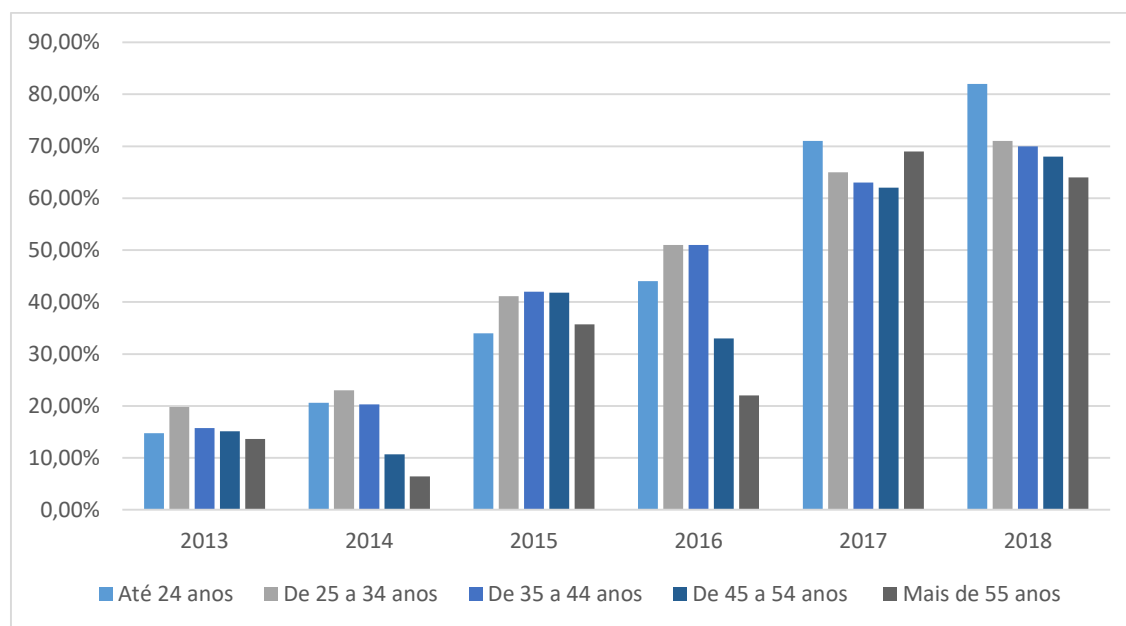
Fonte: Funpresp

O que se pode observar como um aspecto comum entre todos os anos é que a maioria dos ingressantes na Funpresp são aqueles de idade até 44 anos e que têm maior faixa de remuneração e, portanto, menor propensão marginal a consumir e, consequentemente, maior propensão marginal a poupar.

Como pode ser visto no gráfico 5 acima, a taxa de adesão por faixa de renda mostra que a aderência é maior quanto maior a remuneração do servidor. Enquanto para aqueles que

ganham entre R\$5.596,51 e R\$6.000,00 a taxa de adesão é de cerca de 36%, para os de salários superiores a R\$10.000,00 a taxa foi de 55% e aqueles na faixa acima de R\$14.000,00, 71% (valores referentes a dezembro de 2015). Em 2013, a taxa não era muito diferente, enquanto para aqueles dentro da faixa de R\$5.000,00 a R\$10.000,00 a adesão era de cerca de 18% aqueles entre R\$10.000,00 e R\$14.000,00 eram de 42% e 51% para aqueles acima de R\$14.000,00.

Gráfico 6: Taxa de adesão por faixa de etária (2013 a 2018)



Fonte: Funpresp

Como pode ser observado no Gráfico 6 acima, com relação a faixa etária, enquanto em 2013, 64% dos participantes tinham entre 24 e 34 anos e a taxa de adesão era maior entre esse mesmo público sendo 19,8%. Em dezembro de 2015 a taxa de adesão se mantinha equilibrada entre a idade de 25 e 55 anos em cerca de 42%, mas em 35% para aqueles de até 24 anos e acima de 55 anos.

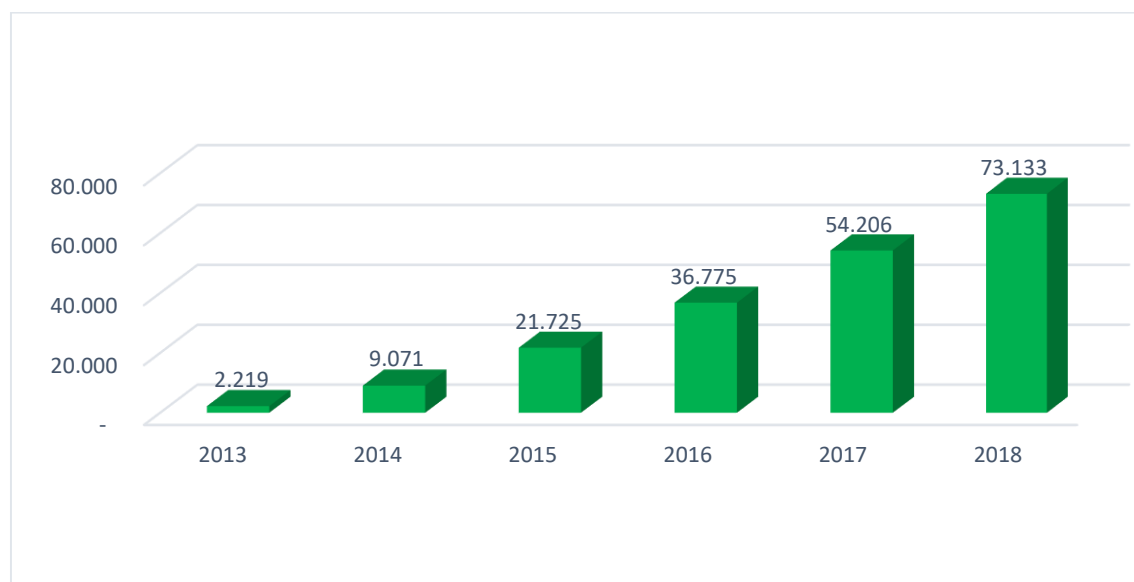
No que diz respeito ao número de participantes, o Gráfico 7 abaixo mostra que no ano de início da Funpresp, 2013, contou com 2.219 adesões, já em 2014 o número de aderentes somava 9.071 e, em 2015, 21.725. Neste ano, só entre a promulgação da lei de Adesão Automática e o final do ano, 1.230 novos participantes aderiram à Fundação. Em 2016, a Funpresp contou com mais de 15 mil novas adesões atingindo 38 mil participantes, contando com um crescimento de 69% comparado ao ano de 2015. Destes, cerca de 10

mil servidores foram inscritos automaticamente, correspondendo a 93% dos ingressantes no serviço público de 2016.

Já o ano de 2017 teve um crescimento de 47% comparado ao ano anterior, finalizando o ano com uma adesão de 93% dos servidores que adentraram no serviço público neste ano e com remuneração acima do teto do INSS (Participante Ativo Normal). O ano ainda teve 1.380 novas adesões pela adesão eletrônica e 5.000 adesões de servidores que não se enquadram nos requisitos para a adesão automática. A rentabilidade no ano de 2017 atingiu 10,82% contra 9,93% do acumulado do CDI do mesmo ano. A área da educação representa 77,5% das inscrições automáticas e os cargos de professor universitário e docente de institutos federais tecnológicos são 62,7% das adesões automáticas.

Quando se trata de função, em 2013, 32,7% dos participantes da Fundação eram da área da educação seguido por 21,7% da área social (FUNPRESP, 2013). No ano de 2016, 42,8% das adesões foram de professores universitários seguido por 25,5% das adesões feitas por professores de Institutos Federais (FUNPRESP, 2016), mantendo, portanto, as altas adesões de servidores das áreas de educação

Gráfico 7: Número de participantes anual da Funpresp-Exe (2013 a 2018)



Fonte: Funpresp

Dois outros importantes indicadores utilizados pela Funpresp é a taxa de permanência e a taxa de desistência, a primeira diz respeito a quanto dos servidores que aderiram aos planos da Funpresp e não desistiram dentro do período de 90 dias, a segunda se refere a quanto dos servidores que aderiram aos planos da Funpresp e desistiram dentro do prazo

de 90 dias. De acordo com o Relatório Anual de 2018, a partir da implementação da Adesão Automática até o final do ano de 2018, a Fundação contou com um total de 26.378 adesões e 3.880 desistências, logo, mantendo uma taxa de permanência de 85% ao longo desses anos.

É importante também salientar que em 2018, a Funpresp atingiu o seu ponto de equilíbrio – despesas e receitas se equivaleram – e já iniciará o retorno do aporte feito pela União em 2013 (FUNPRESP, 2018). A taxa de servidores públicos que aderem à Funpresp no mesmo ano que se tornam servidores cresceu significativamente após a implementação da adesão automática, conforme é possível verificar no gráfico 4.

4. ANÁLISE

A partir das informações apresentadas percebe-se que a Funpresp, assim como muitas outras instituições, adota mecanismos estudados pela Economia Comportamental inconscientemente ou propositalmente. No caso da Adesão Automática é possível afirmar que foi um *nudge* intencional que gerou os resultados esperados.

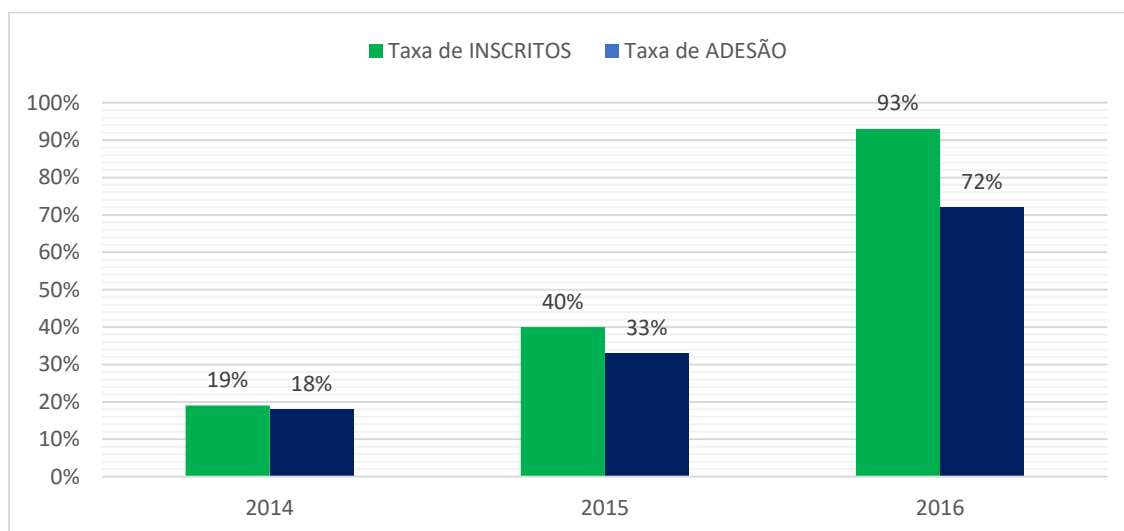
Neste sentido, busca-se analisar a instituição como um todo a partir deste ângulo, mas dando em enfoque especial para a implementação da Adesão Automática que foi claramente uma ação que transformou uma tendência de comportamento dos servidores públicos desde sua adoção.

4.1 FUNPRESP E A ECONOMIA COMPORTAMENTAL

A Funpresp possui aspectos estudados pela Economia Comportamental ao ser uma instituição de previdência complementar que por si só já adota vários mecanismos desta área. É direcionada à aposentadoria e possui baixa liquidez, levanta o viés de representatividade pois desperta um gatilho emocional nas pessoas por ser um dinheiro poupado e direcionado ao momento da velhice tornando menos tentador o cancelamento do plano o que colabora para a manutenção das altas taxas de permanência dos planos. Tornar o dinheiro não fungível ao pré determinar uma finalidade a ele, tende a gerar mais autocontrole pois mantêm o objetivo final em mente.

No que diz respeito à Adesão Automática, as taxas de permanência pré adoção são claramente mais altas já que até então os servidores ativamente escolhiam aderir aos planos, além de terem mais certeza por ser uma escolha, então tendem mais a permanecer do que aqueles automaticamente inscritos.

Pode-se adicionar aqui a explicação da Economia Comportamental para esse fato, a teoria dos custos irrecuperáveis. Porque os servidores podem pensar que houve um custo para decidir aderir já que foi despendido um tempo, então é mais vantajoso permanecer e honrar esse custo. Soma-se a isso a disposição à inércia das pessoas e tendência a permanecer no *status quo*. Portanto, uma vez inscrito num plano a tendência é que permaneçam porque precisam dispender um esforço para sair dele e, por isso, podem procrastinar para desistir de ser um participante.

Gráfico 8: Comparativo taxa de inscritos e de adesão de Participantes Ativos Normais (2014 a 2016)

Fonte: Funpresp

Além disso, o fato de a contribuição ser debitada em folha de pagamento a taxa de contribuição oculta o sentimento negativo causado pela aversão a perda nominal, o que evita a sensação de perda de renda ao contribuir para o plano.

Já o fato de ter um órgão patrocinador com contribuição paritária, assim como ter altos níveis de rendimento, serve de incentivo para a adesão e suficiente para proporcionar altas taxas de adesão conforme a teoria econômica padrão. Isto porque os servidores veem como vantajoso financeiramente os planos da Funpresp devido a sua satisfatória rentabilidade somada a paridade do patrocinador. Portanto, sempre foi vantajoso do ponto de vista financeiro aderir aos planos mas como a Economia Comportamental aponta os *Humanos* não são racionais e otimizadores o tempo todo, então este fator pode ser insuficiente aumentar os índices de adesões.

Observando um pouco da comunicação da Fundação é possível perceber a ideia de *framing* ao dispor as informações de forma de positiva, divulgando sempre números altos, como aumento de adesões, altas taxas de rentabilidade e aumento de patrocinadores. Levando o servidor a considerar que tem cada vez mais pessoas aderindo e que a instituição tem saldos positivos e, por isso, é melhor aderir também.

Além disso, as pessoas buscam simplificação dos processos e evitam burocracias, a Funpresp considerou esse fator e instituiu também em 2015 a adesão eletrônica que facilitou a adesão ao permitir que fosse feita digitalmente, sem a necessidade de

formulários físicos, esta nova ação também colaborou para o resultado bem positivo de 2015 ao gerar novas adesões no mês de dezembro.

É possível notar o viés de disponibilidade no significativo aumento de adesões no ano de 2017, especialmente pelos mais jovens, porque foi o ano em que foi apresentado durante o governo de Michel Temer, uma proposta de reforma previdenciária e quando o assunto se tornou pauta relevante nos noticiários. Isto levou as pessoas a pensarem mais sobre a aposentadoria como um fator importante para se pensar sobre o futuro e, por isso, passaram a dar mais atenção a assuntos de previdência e, conseqüentemente, à instituições de previdência confirmando a teoria deste viés de que tendemos a dar mais relevância a temas recentes e familiares.

4.2 A IMPLEMENTAÇÃO DA ADESÃO AUTOMÁTICA

Ao mudar o padrão de *opt in* para *opt out* dos planos da Fundação em novembro de 2015, ou seja, implementar a inscrição automática dos servidores e claramente praticar um *nudge* apresentado pela Economia Comportamental, a Funpresp tinha como objetivo explícito o aumento da taxa de adesão. Ela buscava atingir o resultado positivo alcançado em instituições internacionais que fizeram o mesmo tipo de mudança e, pode ser observado pelos números que ela alcançou (FUNPRESP, 2016).

Ao fazer essa mudança de padrão a Fundação adicionou o viés de *status quo* dos servidores, a tendência a inércia e procrastinação. Ela instituiu exatamente o conceito apresentado por Thaler (2015) de que aumentar a taxa de poupança para aposentadoria das pessoas deveria ser através de uma conta individual direcionada somente à aposentadoria, inscrever automaticamente as pessoas nos planos com uma taxa padrão de contribuição e permitir que desistam a qualquer momento. Traduzindo para a análise o que foi apresentado por Thaler e Benartzi (2004), inscrever automaticamente o servidor público que esteja apto a aderir a planos de previdência complementar quando ele ingressa no serviço público busca eliminar as limitações dos indivíduos que o podem impedir de o fazer. Para eles, a inscrição automática tem dois efeitos positivos: mais pessoas aderem e aderem mais rápido.

De fato, há ampla evidência na Literatura de Economia Comportamental ilustrando este ponto, como os trabalhos de Thaler e Benartzi (2004) e de Madrian e Shea (2001), por

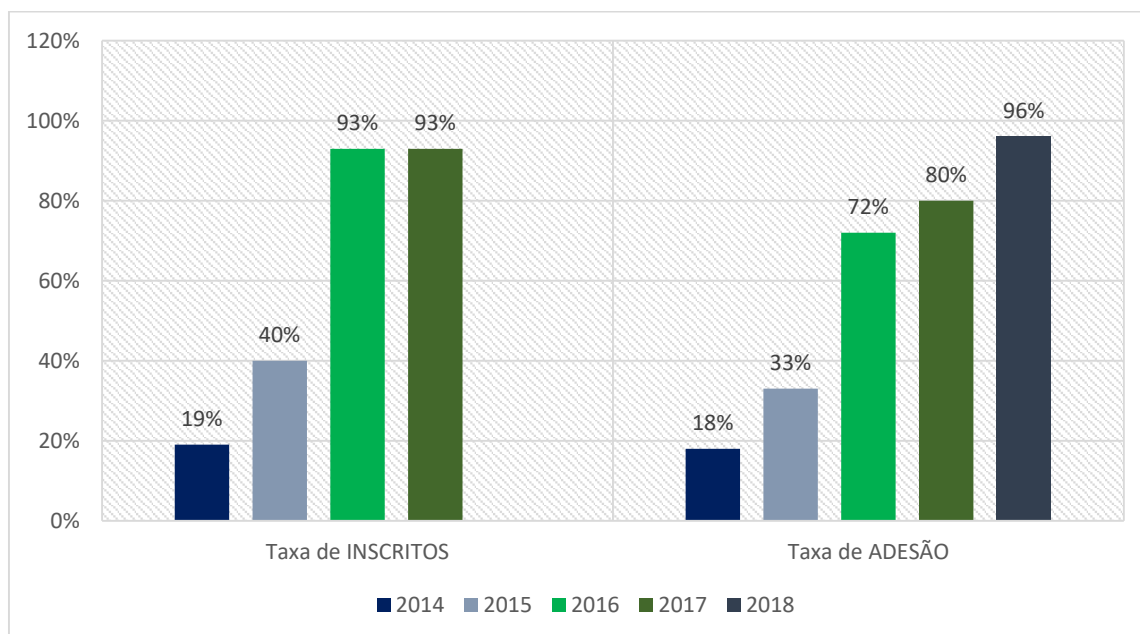
exemplo. O foco do primeiro foi a implementação de um programa chamado SMarT que implicou em um aumento de 3,5% para 13,6% da taxa média de poupança dos participantes nos 40 meses de duração do programa. E o segundo desejava observar o impacto da inscrição automática no comportamento de poupança dos planos de aposentadoria dos EUA e resultou no aumento de 49% para 86% no número de adesões.

No caso da Funpresp, o aumento foi de 39 p.p., com a expansão de 33% para 72% como mostra o Gráfico 8, na taxa de adesão de Ativos Normais - que são os elegíveis a Adesão Automática – entre os anos de 2015 e 2016, uma diferença muito significativa mesmo desconsiderando os últimos dois meses de 2015 em que já estava em vigência a Adesão Automática. Se considerar o ano de 2014 e 2016, o primeiro sendo um ano completo com inscrição ativa e o segundo um ano completo com inscrição automática, o aumento é de 54%. Esse aumento ilustra bem o ponto apresentado por Thaler e Benartzi (2004) de que, uma vez implementada a inscrição automática, os indivíduos que fossem elegíveis aos planos tenderiam a aderir elevando a taxa de adesão dos planos da instituição.

É possível afirmar que a adesão automática é bem sucedida também porque torna o processo mais simples. Com a adesão voluntária o servidor deveria despendar muita energia ao decidir pesquisar sobre a instituição, navegar no *website* da Funpresp, entender as taxas de contribuição, analisar qual se aplicaria melhor na sua atual situação financeira e aos seus planos futuros, procurar os meios para aderir e preencher formulários, isso demanda muito do Sistema Reflexivo. Este processo tem alto custo de transação, demanda muita energia e força de vontade de *Humanos* com tendência a terem decisões passivas, permanecerem no *status quo*.

O Gráfico 9 abaixo apresenta as mesmas informações dispostas no Gráfico 8 mas de um ângulo diferente, o objetivo neste caso é observar a menor taxa tanto de inscritos como de adesões antes da implementação da Adesão Automática.

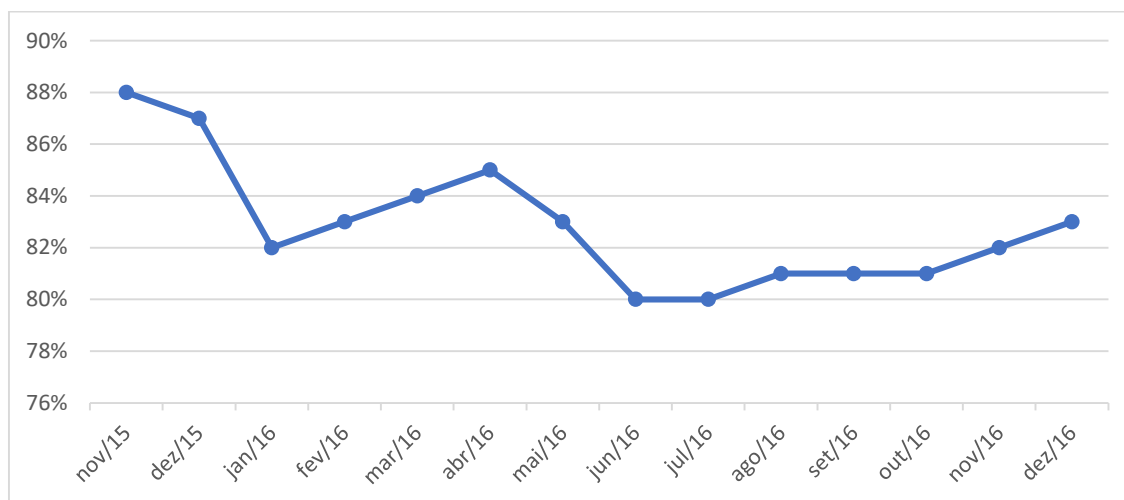
Gráfico 9: Comparativo das taxas de inscritos e de adesão de Participantes Ativos Normais (2014 – 2018)



Fonte: Funpresp

Assim como ocorreu no programa SMarT, apresentado no artigo de Thaler e Benartzi (2004), uma vez aderente ao plano, a tendência é que a pessoa permaneça, tanto no tipo de plano quanto no programa. Assim, a taxa de permanência é um importante indicador pois demonstra que aqueles que uma vez aderiram, tendem a manter a adesão. Nota-se no Gráfico 10 abaixo que do período inicial da vigência da Adesão Automática até o final do ano de 2016, na média, 83% dos servidores permaneceram nos planos.

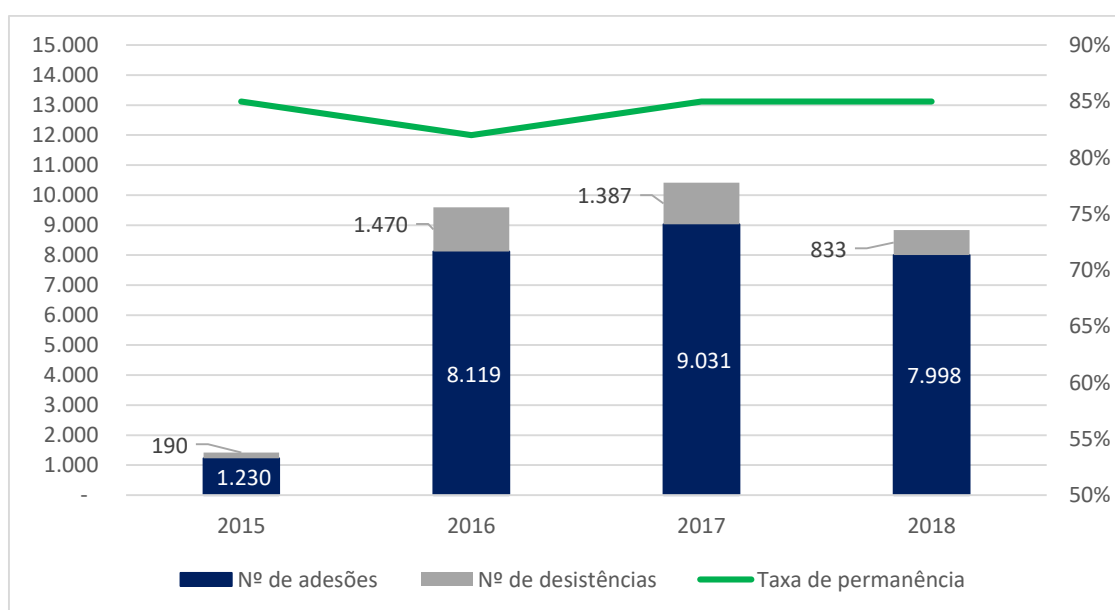
Gráfico 10: Taxa de permanência mensal a partir da implementação da adesão automática até o final de 2016



Fonte: Funpresp

Ao longo dos anos seguintes, essa taxa se mantém estável. A alta taxa de permanência e, portanto, baixa taxa de desistência, remete novamente à tendência à inércia dos *Humanos*. Similar ao caso do programa SMarT estudado por Thaler e Bernatzi (2004), em que a taxa de permanência se manteve em 80%, a taxa média de permanência na Funpresp pós Adesão Automática e até 2018 é de 84%, como pode ser visto no Gráfico 11 abaixo.

Gráfico 11: Taxa de permanência anual desde a implementação da Adesão Automática até o ano de 2018



Fonte: Funpresp

Apesar de não ser o melhor dado por não demonstrar o nem o número de adesões e nem o número de cancelamentos dos planos, depender do número de servidores contratados pelo Executivo e Legislativo federais e incluir também os Participantes Ativos Alternativos, ainda é possível notar um salto no número absoluto de participantes nesses anos relatados no Gráfico 11 acima. É importante também considerá-lo porque é possível observar o aumento de adesões da Fundação. Assim, caso decida quebrar os números, é possível observar no Gráfico 1 que de 2014 para 2015 houve um aumento de 12.654 no número geral de participantes e de 2015 para 2016, 15.050. Para uma análise mais precisa o ideal seria ter um o número absoluto de servidores que se tornaram inscritos e que cancelaram a participação na instituição nesse período.

Pode-se verificar que no decorrer dos anos de 2017 e 2018 a taxa de adesão também aumenta, apesar de em menor nível do que de 2015 para 2016. É possível dizer que isto ocorre por três fatores olhando pela teoria da Economia Comportamental: o primeiro é a Adesão Automática que, obviamente, mantêm um resultado melhor do que os anos anteriores a sua implementação, o segundo é que a partir deste ano o assunto da previdência se tornou pauta no país e iniciou uma série de propostas para a reformulação da previdência pública e o terceiro é o efeito de grupo, ou seja, tornou-se mais comum a aderência, mais servidores falam sobre isso e, como exposto pela Economia Comportamental, o meio social tem grande influência na opinião indivíduo, além do possível assunto no dia a dia a Funpresp também colabora para que os servidores saibam que os outros estão aderindo ao deixar esta informação exposta no site da instituição.

5. CONCLUSÃO

Este trabalho analisou a instituição de Previdência Complementar Pública no Brasil, Funpresp, sob a luz de conceitos apresentados pela Economia Comportamental com ênfase no mecanismo de adesão automática implantado a partir de novembro de 2015. A principal observação foi o aumento da taxa de adesão de Participantes Ativos Normais depois da mudança de padrão de *opt in* para *opt out* (Adesão Automática). De fato já há referências internacionais como as dos trabalhos de Thaler e Bernatzi (2001) e Madrian e Shea (2001) deste *nudge* e, portanto, o resultado já era esperado.

De acordo com a Teoria Econômica Padrão esta mudança não deveria ocorrer, mas analisando pela visão da Economia Comportamental ela ocorre porque os indivíduos não são racionais e tendem a permanecer no *status quo*, é tendência a inércia e procrastinação é inerente ao ser humano. A não aderência dos indivíduos ao padrão de racionalidade deve ser levada em consideração em análises e ações de instituições públicas e privadas objetivando melhorar as escolhas dos agentes econômicos.

Pôde-se verificar uma mudança muito significativa de um ano para outro, essa relevância pode ser notada ao se verificar o aumento tanto a taxa de inscritos como da taxa de adesão, a primeira foi de 40% em 2015 para 93% em 2016 enquanto a segunda foi de 33% em 2015 para 72% em 2016. A Teoria Econômica Padrão consideraria que a taxa de inscritos sim aumentaria ao instituir a inscrição automática, mas a taxa de adesão permaneceria a mesma, pois não haveria mudança comportamental dos agentes, e neste trabalho foi verificado o esperado pela Economia Comportamental.

Também é possível apontar que aqueles que aderem à Fundação como inscritos tendem a permanecer, confirmando mais uma vez a tendência a permanecer no *status quo* dos indivíduos. A taxa de permanência, portanto, é alta em todo o período de existência da Funpresp.

Além disso, observou-se a rentabilidade dos planos da instituição. O fato de ter um alto desempenho quando se trata de rentabilidade através das altas taxas de rendimento e ter um patrocínio paritário, para a Teoria Econômica Padrão seria suficiente para atrair a aderência dos servidores uma vez que são considerados racionais e otimizadores, mas foi possível notar que não é isso o que acontece. Por isso, os servidores precisariam de um “empurrão” para se tornar um aderente.

Com isto, conclui-se que é importante considerar a limitação de racionalidade das pessoas ao fazer escolhas e a Economia Comportamental apresenta muitas ferramentas que podem ajudar instituições públicas e privadas a serem arquitetos de escolhas de forma a direcionar os agentes econômicos a fazerem escolhas que tenderão a aumentar o seu nível de bem estar.

Esta análise permitiu demonstrar como é possível, através de políticas públicas, direcionar o indivíduo a superar problemas de *status quo*. Com isto, nota-se que ainda há muito espaço dentro da política pública para a adoção de mecanismos estudados pela Economia Comportamental que auxiliem no aumento do bem estar de servidores públicos. Analisando o sucesso da implementação deste *nudge* em particular pode-se sugerir estender esta política de adesão automática para a previdência complementar de servidores das esferas estaduais e municipais.

O trabalho esteve limitado pelo fornecimento público de dados da Funpresp através dos seus Relatórios Anuais. Desta forma, foi criada uma base de dados com as informações agregadas disponíveis ano a ano nestes relatórios e não em uma base de microdados fornecida pela própria instituição. A disponibilidade de dados mais detalhados permitiria uma análise mais minuciosa sobre as adesões.

Portanto, para pesquisas futuras sugere-se explorar os microdados que permitam a análise de outros fatores, como aspectos individuais dos servidores, possibilitando novas associações entre os aspectos comportamentais dos indivíduos e suas decisões. Além de avaliar também quantos servidores mudaram o percentual de suas contribuições após se tornarem aderidos através da inscrição automática, buscando demonstrar em mais um sentido o viés de *status quo*, e quantos contribuíam com cada percentual antes desta mudança.

REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA

Beshears, J., Choi, J. J., Harris, C., Laibson, D., Madrian, B. C., & Sakong, J. (2015). Self control and commitment: can decreasing the liquidity of a savings account increase deposits? (No. w21474). National Bureau of Economic Research.

Buda, R., & Zhang, Y. (2000). Consumer product evaluation: the interactive effect of message framing, presentation order, and source credibility. *Journal of Product & Brand Management*, 9(4), 229-242.

Choi, J. J., Laibson, D., Madrian, B. C., & Metrick, A. (2005). Saving for retirement on the path of least resistance. *RODNEY L WHITE CENTER FOR FINANCIAL RESEARCH-WORKING PAPERS*-, 9.

Funpresp (2013). Regulamento do plano de benefícios da previdência complementar do Poder Executivo Federal.

Funpresp (2014). Relatório Anual da Funpresp-Exe 2013. 1, ed. Brasília.

Funpresp (2015). Relatório Anual da Funpresp-Exe 2014. 1, ed. Brasília.

Funpresp (2016). Relatório Anual da Funpresp-Exe 2015. 1, ed. Brasília.

Funpresp (2017). Relatório Anual da Funpresp-Exe 2016. 1, ed. Brasília.

Funpresp (2018). Relatório Anual da Funpresp-Exe 2017. 1, ed. Brasília.

Funpresp (2019a). Relatório Anual da Funpresp-Exe 2018. 1, ed. Brasília.

Funpresp (2019b). *Website* oficial. <https://www.funpresp.com.br/>. Consulta em abril de 2019.

Funpresp (2019c). *Website* oficial. <https://www.funpresp.com.br/>. Consulta em outubro de 2019.

Kahneman, D. (2012). Rápido e devagar: duas formas de pensar. Objetiva.

Laudisio, V. (2017). A economia comportamental e suas implicações.

Madrian, B. C., & Shea, D. F. (2001). The power of suggestion: Inertia in 401 (k) participation and savings behavior. *The Quarterly journal of economics*, 116(4), 1149-1187.

Nunes, Bernardo. (2016). Ações de educação financeira e previdenciária na União Européia. Disponível em: <http://sa.previdencia.gov.br/site/2016/09/estudoprogeduart1.pdf>.

O'Donoghue, T., & Rabin, M. (1999). Doing it now or later. *American Economic Review*, 89(1), 103-124.

O'Donoghue, T., & Rabin, M. (2000). Choice and procrastination. *The Quarterly Journal of Economics*, 116(1), 121-160.

Samuelson, W., & Zeckhauser, R. (1988). Status quo bias in decision making. *Journal of risk and uncertainty*, 1(1), 7-59.

Sunstein, C. R. (2014). Nudging: a very short guide. *Journal of Consumer Policy*, 37(4), 583-588.

Thaler, R. H. (1994). Psychology and savings policies. *The American Economic Review*, 84(2), 186-192.

Thaler, R. H., & Benartzi, S. (2004). Save more tomorrow™: Using behavioral economics to increase employee saving. *Journal of political Economy*, 112(S1), S164-S187.

Thaler, R. H., & Shefrin, H. M. (1981). An economic theory of self-control. *Journal of political Economy*, 89(2), 392-406.

Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2009). *Nudge: Improving decisions about health, wealth, and happiness*. Penguin.

Thaler, R. H. (2015). *Misbehaving - A construção da economia comportamental*. 1. Ed. – Rio de Janeiro: Intrínseca, 2019.